

ATON Daily

13 ИЮНЯ 2024

PTC
1120 ▼ -1,01%

МосБиржа
3171 ▼ -0,31%

S&P 500
5421 ▲ 0,85%

SSE
3037 ▲ 0,31%

USD/RUB
89,1 ▼ -0,62%

Brent
82,6 ▲ 0,83%

OFZ10Y
15,1 ▼ -0,27%

RUSSIA43
8,9 ▼ -0,59%

Рынок акций

- Торги на российском рынке вчера не проводились из-за празднования Дня России. Между тем, США ввели новые санкции - в SDN-список в том числе попали Московская биржа, НРД (Национальный расчетный депозитарий) и НКЦ (Национальный клиринговый центр), «Селигдар» и структуры НОВАТЭКа.
- Мосбиржа сегодня не будет открывать торги в валютных парах с долларом США и евро, а также в инструментах, где доллар США и евро являются валютами расчетов.
- Во вторник торги на российском рынке завершились снижением: индекс Мосбиржи упал на 0,31%, индекс PTC снизился на 1,01%, рубль подешевел на 0,62% относительно доллара США до 89,10.
- «Голубые фишки» закрылись смешанно: SBER +0,16%, GAZP -1,24%, LKOH -0,34%, NVTK +5,07%, ROSN -0,07%, ALRS +1,51%, GMKN -0,20%, MGNT -1,43%, YNDX -0,57%.
- ФРС США вчера оставила ставку на уровне 5,5%, а американская статистика по инфляции показала некоторое улучшение: S &P +0,85%, Dow -0,09%, Nasdaq +1,54%, VIX -6,45%.

Долговой рынок

- Инфляция в США в мае замедлилась до 3,3% г/г, при этом относительно прошлого месяца уровень цен не изменился после роста

на 0,3% в апреле. Базовая инфляция снизилась до 3,4% г/г и 0,2% м/м. Данные оказались ниже прогнозов рынка. ФРС США сохранила процентную ставку на уровне 5,25-5,5% годовых, отметив умеренный дальнейший прогресс в движении инфляции к цели в 2%. Медианный прогноз руководителей ФРС предполагает, что ставка будет уменьшена на 25 б.п. в 2024 году и на 100 б.п. в 2025 году. UST закрылись на позитивной ноте - доходности снизились вдоль всей кривой.

- «Полюс» 13 июня начнет размещение локальных облигаций для замещения долларовых еврооблигаций с погашением в 2028 году.
- «МегаФон» установил финальный ориентир спреда к ключевой ставке ЦБ по выпуску 2,5-летних облигаций и выпуску облигаций со сроком обращения 2 года и 8 месяцев на уровне 110 б.п. Совокупный объем размещения составит 20 млрд рублей. Девелопер «Легенда» установил финальный ориентир спреда к ключевой ставке ЦБ 2-летних облигаций объемом 2 млрд рублей на уровне 375 б.п. «Газпром нефть» установила финальный ориентир купона облигаций со сроком обращения 2,5 года объемом 2 млрд юаней на уровне 7,75% годовых. «Балтийский лизинг» 19 июня планирует провести сбор заявок на выпуск 3-летних облигаций объемом 3 млрд рублей с переменным купоном. Ориентир спреда к ключевой ставке ЦБ - не более 250 б.п. Девелопер «Джи-Групп» 20 июня планирует провести сбор заявок на выпуск облигаций со сроком обращения 2,5 года объемом 3 млрд рублей с переменным купоном. Ориентир спреда к ключевой ставке ЦБ - не более 325 б.п.

Новости компаний

13.06.2024

GAZP, MOEX, SBER, AFLT, WUSH, ASTR

Нефть и газ

- GAZP RX НЕЙТРАЛЬНО Цель — 160 руб.

НЕМЕЦКАЯ UNIPER ВЫИГРАЛА ПРАВО РАСТОРГНУТЬ ДОЛГОСРОЧНЫЙ КОНТРАКТ С «ГАЗПРОМОМ»

Как сообщает «Коммерсантъ», немецкая Uniper расторгнет долгосрочные контракты на поставку газа с «Газпром экспортом» после положительного решения Стокгольмского арбитража. Арбитражный суд также обязал компанию выплатить свыше 13 млрд евро в качестве компенсации за объемы газа, которые «Газпром» не поставил Uniper с июня 2022 года. Uniper исторически является крупнейшим покупателем газа «Газпрома» в ЕС — годовые объемы забора газа компанией достигали 18,5 млрд куб. м, а часть контрактов была заключена до середины 2030-х. Ранее Uniper уже списала свои средства на финансирование «Северного потока-2», а также свою долю в «Юнипро».

Наше мнение

Решение по иску Uniper - первое из свыше десятка судебных разбирательств между «Газпромом» и европейскими покупателями. В то же самое время «Газпром» успешно оспорил иск Uniper в Арбитражном суде Санкт-Петербурга в марте, что вызывает сомнения, что Uniper сможет напрямую получить от «Газпрома» средства. Мы сохраняем НЕЙТРАЛЬНЫЙ взгляд на «Газпром», который торгуется с мультипликатором EV/EBITDA 2024П 4,1x против своего собственного 5-летнего среднего 3,5x.

Банки и финансы

▼ MOEX RX ВЫШЕ РЫНКА Цель — 250 руб.

МОСБИРЖА ВКЛЮЧЕНА В SDN-СПИСОК США

Управление по контролю за иностранными активами Минфина Соединенных Штатов (OFAC) включило Мосбиржу и ее дочерние компании — Национальный расчетный депозитарий (НРД) и Национальный клиринговый центр (НКЦ) в санкционный список. В результате Мосбиржа прекращает проведение торгов в долларах, евро и гонконгских долларах и приостанавливает торги в этих валютах, начиная с сегодняшнего дня (четверг, 13 июня). ЦБ РФ предложит альтернативный механизм для установления обменных курсов.

Наше мнение

Включение Мосбиржи в санкционный список, на наш взгляд, было лишь вопросом времени и не должно стать слишком большой неожиданностью для рынка. С финансовой точки зрения на спотовые и своп контракты в паре доллар/рубль и евро/рубль приходится порядка 30-40% общего валютного сегмента биржи. По нашим оценкам, вклад этих валютных инструментов в совокупный операционный доход Мосбиржи составляет около 2%, что несущественно по сравнению с общими доходами компании, которые мы оцениваем примерно в 140 млрд рублей в 2024. Мы ожидаем, что акции биржи сегодня существенно снизятся, однако сегодня также последний день перед отсечкой по дивидендам (17,3 рубля на акцию), что может поддержать бумагу. Нам продолжают нравиться акции Мосбиржи с фундаментальной точки зрения.

▲ SBER RX ВЫШЕ РЫНКА Цель — 330 руб.

«СБЕР» — РЕЗУЛЬТАТЫ ПО РСБУ ЗА МАЙ

В мае чистая прибыль «Сбера» увеличилась на 12,9% по сравнению с прошлогодним показателем и достигла 133,4 млрд рублей при рентабельности капитала (RoE) на уровне 22,9%. Чистый процентный доход вырос на 11,5% г/г до 209 млрд рублей за счет быстрого роста кредитного портфеля и высоких процентных ставок. Комиссионный доход увеличился на 14,9% до 64,4 млрд рублей благодаря росту объемов эквайринга. Операционные расходы увеличились на 21,6% и составили 81 млрд рублей при соотношении «затраты/доход» (CiR) на уровне 26,6% за 5М24. Объем отчислений в резервы сократился на 46% до 20,5 млрд рублей при стоимости риска (CoR) в январе-мае 2024 на уровне 1,4%. Чистая прибыль банка за 5 месяцев 2024 выросла на 6,7% до 628,4 млрд рублей при RoE на уровне 22,5%. Чистый процентный доход за 5 месяцев вырос в годовом сравнении на 17,6% до 1 037 млрд рублей, а комиссионный доход — на 9,7% до 289,8 млрд рублей. Объем выдачи корпоративных кредитов по сравнению с предыдущим годом увеличился на 3,2% до 24 трлн рублей, объем кредитов физлицам — на 5,4% до 16,4 трлн рублей.

Наше мнение

В мае «Сбер» снова продемонстрировал хорошие финансовые результаты по РСБУ, при этом величина прибыли за месяц продолжает расти. Несмотря на высокие процентные ставки, спрос на кредиты остается высоким и даже ускорился по сравнению с предыдущими месяцами. По нашим текущим прогнозам, чистая прибыль «Сбера» за 2024 год может достичь 1,65 трлн рублей (+9% г/г), что дает оценку 4,2х по мультипликатору P/E и 0,95х по P/BV. Мы подтверждаем наш позитивный взгляд на «Сбер», который остается одним из наших фаворитов в российском финансовом секторе.

Транспорт

- AFLT RX НЕЙТРАЛЬНО Цель — 50 руб.

ГРУППА «АЭРОФЛОТ» — ОПЕРАЦИОННЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА МАЙ 2024

В мае пассажиропоток группы увеличился на 22,3% г/г (+11% по сравнению с предыдущим месяцем) до 4,6 млн пассажиров, пассажирооборот достиг 11,9 млрд пассажирокилометров (+27% г/г, +7% м/м), занятость пассажирских кресел увеличилась на 3,0 п.п. г/г (-3,3 п.п. м/м) до 86,4%. Пассажиропоток группы «Аэрофлот» на внутренних и международных авиалиниях вырос по сравнению с прошлогодним показателем на 17,2% и 43% соответственно. Пассажиропоток компании «Аэрофлот» (без учета результатов авиакомпаний «Россия» и «Победа») составил 2,5 млн пассажиров (+25,9 г/г и +9,5% м/м). За 5 месяцев 2024 года группа «Аэрофлот» перевезла суммарно 20,2 млн пассажиров

(+21,9% г/г).

Наше мнение

Группа «Аэрофлот» представила ожидаемо высокие операционные результаты за май и 5 месяцев 2024 года на фоне по-прежнему растущей динамики пассажиропотока. Компания вступает в высокий летний сезон, на который приходится основной объем доходов авиаперевозчиков. Его результаты дадут более четкое представление, в каких пределах можно прогнозировать годовую выручку «Аэрофлота». По нашим оценкам, в 2024 году «Аэрофлот» может получить рекордную чистую прибыль в размере 40-50 млрд рублей. Исходя из этой цифры, компания оценивается в 2,8х по мультипликатору EV/EBITDA 2024П и на уровне 6,0х-7,0х по P/E 2024П — мы считаем эти оценки справедливыми. Если компания направит на дивиденды 50% чистой прибыли, дивидендная доходность может составить 9-11%.

- WUSH RX ВЫШЕ РЫНКА Цель — 400 руб.

WHOOSH — ОПЕРАЦИОННЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 5 МЕСЯЦЕВ 2024 ГОДА

В январе-мае 2024 года количество поездок на электросамокатах увеличилось по сравнению с прошлогодним показателем на 54% до 40,3 млн, число пользователей — на 55% до 23,3 млн. Среднее число поездок на одного активного пользователя выросло на 34% год к году и составило 11,2. Парк Whoosh вырос в годовом сравнении на 52% и достиг 199,5 тыс. СИМ. Сервис сейчас работает в 60 городах (год назад — в 52 локациях).

Наше мнение

Whoosh продемонстрировала ожидаемо сильные операционные результаты за 5 месяцев 2024 года. Динамика числа поездок опережает темпы роста числа пользователей и почти на уровне темпов роста парка электросамокатов — это свидетельствует о растущей значимости СИМ как средства передвижения. Однако неблагоприятные погодные условия в летний период могут негативно повлиять на операционные результаты компании. По нашим оценкам, Whoosh сейчас торгуется на уровне 6,5х по мультипликатору EV/EBITDA 2024П, что мы считаем привлекательным уровнем, учитывая высокие темпы роста и активную дивидендную политику компании.

ИТ

«АСТРА» ОПУБЛИКОВАЛА РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 1-Й КВАРТАЛ 2024 ГОДА

Выручка группы выросла на 43% в годовом сравнении и достигла 1,9 млрд рублей. В частности, продажи ключевого продукта (ОС Astra Linux) увеличились на 10% г/г до 1,0 млрд рублей, продажи экосистемных продуктов — на 183% г/г до 0,4 млрд рублей, а выручка от сопровождения продуктов увеличилась на 84% год к году до 0,4 млрд рублей. Компания увеличила затраты на разработку продуктов, что привело к повышению себестоимости продаж (+140% г/г до 1,0 млрд рублей), а также повысила маркетинговые и коммерческие расходы (+134% г/г до 0,4 млрд рублей). В результате показатель EBITDA сократился до 24 млн рублей против 0.5 млрд рублей годом ранее. Скорректированный чистый убыток составил 244 млн рублей против прибыли 0.5 млрд рублей годом ранее. Чистая денежная позиция на конец 1-го квартала 2024 года составила 1,5 млрд рублей по сравнению с чистым долгом в размере 0.1 млрд рублей на конец 2023 года.

Наше мнение

Результаты, на наш взгляд, оказались слабыми, но судить о дальнейших перспективах бизнеса по ним сложно. Снижение темпов роста и прибыльности частично можно объяснить сезонностью бизнеса ИТ-компаний, у которых большая часть продаж приходится на второе полугодие, тогда как затраты равномерно распределены по году. Мы сохраняем нейтральный взгляд на акции «Астры» и понижаем целевую цену до 640 рублей. По нашей оценке на следующие 12 месяцев, «Астра» торгуется на уровне 13х по мультипликатору EV/EBITDA, что на 25% выше медианы оценок компаний российского ИТ-сектора. Не видим значительных катализаторов роста в ближайшей перспективе.